영화테크 (265560)

체질개선 진행 중

중립 (하향)

주가 (6 월 26 일) 10,800 원

정용진 ☎ (02) 3772-1591 ✉ yjjung86@shinhan.com

한상윤 ☎ (02) 3772-1535 ✉ sy.han@shinhan.com

KOSPI		2,121.85p
KOSDAQ		709.37p
시가총액		57.7 십억원
액면가		500 원
발행주식수		5.3 백만주
유동주식수		2.4 백만주(44.0%)
52 주 최고가/최저가		14,250 원/6,740 원
일평균 거래량 (60 일)		17,162 주
일평균 거래액 (60 일)		192 백만원
외국인 지분율		0.00%
주요주주	엄준형 외 5 인	49.59%
	한국단자공업	9.26%
절대수익률	3 개월	-3.6%
	6 개월	0.0%
	12 개월	-17.2%
KOSDAQ 대비	3 개월	0.2%
상대수익률	6 개월	-6.2%
	12 개월	-3.0%

- 정션박스 제조사에서 전기차 부품사로 발돋움
- 전기차 부품 수주확대로 체질개선 진행 중
- 투자의견 '중립' 제시

정션박스 제조사에서 전기차 부품사로 발돋움

2002년 전장부품인 정션박스 생산을 시작해 전기차 및 이차전지 핵심부품을 제조하는 부품사이다. 정션박스는 배터리로부터 공급받은 전원과 신호를 분배해 각 전장품에 전달하고 회로를 보호하는 역할을 한다. 매출 비중은 정션박스 90.3%, 전기차부품 3.0%이다. 2010년부터 북미 / 중국 심양 / 중국 우시 현지법인을 설립하는 등 글로벌 공급망을 확대하고 있다. 고객사 비중(매출 기준)은 GM 41.4%, 현대차 35.3%이다

전기차 부품 수주확대로 체질개선 진행 중

1분기 실적은 부진했다. 매출 112억원(-14.2%, 이하 YoY), 영업이익 2.2억원(-54.0%)으로 영업이익률이 2.0%(-1.7%p)로 상장이후 실적 둔화가 지속돼고있다. 시장침체에 따른 완성차 OEM의 부진과 GM향 매출감소가 가팔랐기 때문이다.

올해 초 중국 우시 법인(로컬 대응)을 청산하고 심양 법인(상하이/북미 GM)에 집중해 체질개선에 집중할 계획이다. 1분기 2.5천억 규모의 GM 대량수주를 획득해 2023년부터 연간 500억원의 매출기여가 있을 전망이다. 부진한 국내 수요를 상쇄하기 위해 신흥국 법인 설립도 검토 중이다. 내년부터 심양법인의 전기차 정션박스 양산을 통해 친환경차 수주 효과에 따른실적 회복이 기대된다. 현재 수주잔는 650억원으로 견고하다.

투자의견 '중립' 제시

투자의견을 중립으로 제시한다. 투자 포인트는 기존과 같다. 1) 주력 제품인 정션박스가 안정적인 Cash Cow 역할을 담당한다. GM, 현대차 글로벌 고객사와 확고한 파트너쉽을 맺고 있다. 2) 전기차 부품의 확대가 예상된다. 매출이 본격적으로 발생하는 2019년 이후 매출 비중(2019년 5%→2020년 12%)이 빠르게 증가할 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2017	59.2	6.9	6.6	5.8	1,218	(4.4)	8,754	14.6	8.9	2.0	14.9	(35.8)
2018F	57.4	3.5	3.4	2.8	521	(57.2)	9,180	22.4	7.5	1.3	5.8	(38.9)
2019F	63.0	5.8	5.8	4.6	862	65.3	9,946	13.5	5.0	1.2	9.0	(40.4)
2020F	72.3	7.3	7.3	5.8	1,093	26.8	10,943	10.7	3.8	1.1	10.5	(46.1)
2021F	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

영화테크의 사업영역

자료: 회사 자료, 신한금융투자

주요제품인 정션박스의 기능 및 구성

자료: 회사 자료, 신한금융투자

Peer 그룹 밸류에이션 비교

회사명	시가총액	2019F				2020F			
	(십억원)	PER(x)	PBR(x)	EV/EBITDA(x)	ROE(%)	PER(x)	PBR(x)	EV/EBITDA(x)	ROE(%)
영화테크	56	-	-	-	-	-	-	-	-
한온시스템	6,272	18.6	2.8	10.4	15.7	15.2	2.6	8.9	17.5
S&T모티브	654	86.0	0.9	4.5	0.9	10.2	0.8	4.1	8.5
우리산업	468	10.2	0.5	10.3	5.2	8.5	0.5	9.3	6.1

자료: Bloomberg, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018F	2019F	2020F	2021F
자산총계	**61.4**	**62.9**	**67.9**	**74.8**	**N/A**
유동자산	42.8	44.1	48.5	57.2	N/A
현금및현금성자산	13.3	15.5	17.1	21.2	N/A
매출채권	13.7	13.3	14.6	16.7	N/A
재고자산	5.2	5.0	5.5	6.3	N/A
비유동자산	18.6	18.8	19.5	17.5	N/A
유형자산	14.3	14.7	15.4	13.5	N/A
무형자산	0.5	0.3	0.2	0.2	N/A
투자자산	0.1	0.1	0.1	0.1	N/A
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
부채총계	**14.6**	**13.9**	**14.8**	**16.3**	**N/A**
유동부채	12.4	11.7	12.6	14.1	N/A
단기차입금	2.5	2.5	2.5	2.5	N/A
매입채무	6.6	6.4	7.0	8.0	N/A
유동성장기부채	0.4	0.0	0.0	0.0	N/A
비유동부채	2.2	2.2	2.2	2.2	N/A
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
장기차입금(장기금융부채 포함)	2.2	2.2	2.2	2.2	N/A
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
자본총계	**46.8**	**49.1**	**53.2**	**58.5**	**N/A**
자본금	2.7	2.7	2.7	2.7	N/A
자본잉여금	13.5	13.5	13.5	13.5	N/A
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
기타포괄이익누계액	0.3	0.3	0.3	0.3	N/A
이익잉여금	30.3	32.6	36.7	42.0	N/A
지배주주지분	**46.8**	**49.1**	**53.2**	**58.5**	**N/A**
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
*총차입금	6.7	6.2	6.4	6.6	N/A
*순차입금(순현금)	(16.7)	(19.1)	(21.5)	(27.0)	N/A

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018F	2019F	2020F	2021F
매출액	**59.2**	**57.4**	**63.0**	**72.3**	**N/A**
증가율 (%)	(3.6)	(3.0)	9.8	14.8	N/A
매출원가	**45.4**	**45.3**	**49.1**	**55.6**	**N/A**
매출총이익	**13.7**	**12.0**	**13.9**	**16.6**	**N/A**
매출총이익률 (%)	23.2	21.0	22.0	23.0	N/A
판매관리비	**6.8**	**8.5**	**8.1**	**9.3**	**N/A**
영업이익	**6.9**	**3.5**	**5.8**	**7.3**	**N/A**
증가율 (%)	5.5	(48.7)	63.4	27.3	N/A
영업이익률 (%)	11.6	6.1	9.1	10.2	N/A
영업외손익	**(0.3)**	**(0.1)**	**(0.0)**	**(0.0)**	**N/A**
금융손익	(0.9)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	N/A
기타영업외손익	0.6	0.6	0.6	0.6	N/A
종속 및 관계기업관련손익	0.0	(0.2)	(0.1)	(0.2)	N/A
세전계속사업이익	**6.6**	**3.4**	**5.8**	**7.3**	**N/A**
법인세비용	0.8	0.7	1.2	1.5	N/A
계속사업이익	5.8	2.8	4.6	5.8	N/A
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
당기순이익	**5.8**	**2.8**	**4.6**	**5.8**	**N/A**
증가율 (%)	3.8	(52.0)	65.3	26.8	N/A
순이익률 (%)	9.8	4.9	7.3	8.1	N/A
(지배주주)당기순이익	5.8	2.8	4.6	5.8	N/A
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
총포괄이익	**5.6**	**2.8**	**4.6**	**5.8**	**N/A**
(지배주주)총포괄이익	5.6	2.8	4.6	5.8	N/A
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
EBITDA	**8.8**	**5.8**	**8.1**	**9.3**	**N/A**
증가율 (%)	3.5	(34.6)	40.2	14.6	N/A
EBITDA 이익률 (%)	14.9	10.1	12.9	12.8	N/A

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018F	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	**7.4**	**4.9**	**5.4**	**5.5**	**N/A**
당기순이익	5.8	2.8	4.6	5.8	N/A
유형자산상각비	1.9	2.1	2.2	1.9	N/A
무형자산상각비	0.1	0.2	0.1	0.1	N/A
외화환산손실(이익)	0.3	0.0	0.0	0.0	N/A
자산처분손실(이익)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	N/A
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
운전자본변동	(0.6)	0.4	(1.1)	(1.8)	N/A
(법인세납부)	(0.7)	(0.7)	(1.2)	(1.5)	N/A
기타	1.1	0.6	1.3	1.5	N/A
투자활동으로인한현금흐름	**(8.4)**	**(2.2)**	**(3.9)**	**(1.6)**	**N/A**
유형자산의증가(CAPEX)	(3.4)	(2.5)	(2.9)	0.0	N/A
유형자산의감소	0.6	0.0	0.0	0.0	N/A
무형자산의감소(증가)	(0.3)	0.0	0.0	0.0	N/A
투자자산의감소(증가)	0.1	0.0	(0.0)	(0.0)	N/A
기타	(5.4)	0.3	(1.0)	(1.6)	N/A
FCF	**3.8**	**3.0**	**2.9**	**6.0**	**N/A**
재무활동으로인한현금흐름	**6.5**	**(1.0)**	**(0.4)**	**(0.3)**	**N/A**
차입금의 증가(감소)	(2.0)	(0.4)	0.2	0.3	N/A
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
배당금	(0.3)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	N/A
기타	8.8	(0.1)	(0.1)	(0.1)	N/A
기타현금흐름	0.0	0.4	0.5	0.4	N/A
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	N/A
환율변동효과	(0.1)	0.0	0.0	0.0	N/A
현금의증가(감소)	**5.4**	**2.2**	**1.6**	**4.1**	**N/A**
기초현금	7.8	13.3	15.4	17.0	N/A
기말현금	13.3	15.4	17.0	21.1	N/A

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

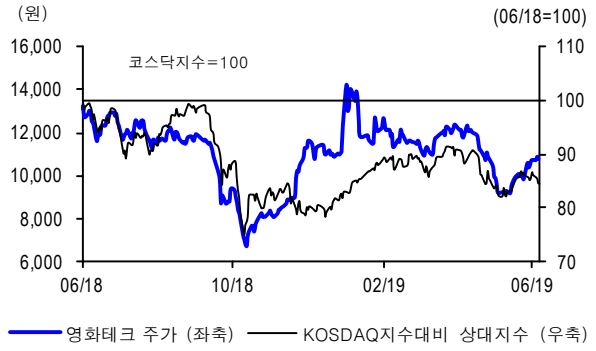
주요 투자지표

12월 결산	2017	2018F	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	1,218	521	862	1,093	N/A
EPS (지배순이익, 원)	1,218	521	862	1,093	N/A
BPS (자본총계, 원)	8,754	9,180	9,946	10,943	N/A
BPS (지배지분, 원)	8,754	9,180	9,946	10,943	N/A
DPS (원)	100	100	100	100	N/A
PER (당기순이익, 배)	14.6	22.4	13.5	10.7	N/A
PER (지배순이익, 배)	14.6	22.4	13.5	10.7	N/A
PBR (자본총계, 배)	2.0	1.3	1.2	1.1	N/A
PBR (지배지분, 배)	2.0	1.3	1.2	1.1	N/A
EV/EBITDA (배)	8.9	7.5	5.0	3.8	N/A
배당성향 (%)	9.2	18.4	11.1	8.8	N/A
배당수익률 (%)	0.6	0.9	0.9	0.9	N/A
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	14.9	10.1	12.9	12.8	N/A
영업이익률 (%)	11.6	6.1	9.1	10.2	N/A
순이익률 (%)	9.8	4.9	7.3	8.1	N/A
ROA (%)	10.5	4.5	7.0	8.2	N/A
ROE (지배순이익, %)	14.9	5.8	9.0	10.5	N/A
ROIC (%)	23.8	10.8	16.9	20.8	N/A
안정성					
부채비율 (%)	31.1	28.3	27.8	27.8	N/A
순차입금비율 (%)	(35.8)	(38.9)	(40.4)	(46.1)	N/A
현금비율 (%)	107.1	132.5	135.5	150.4	N/A
이자보상배율 (배)	47.0	31.4	52.4	64.6	N/A
활동성					
순운전자본회전율 (회)	5.2	4.9	5.3	5.4	N/A
재고자산회수기간 (일)	32.0	32.3	30.4	29.8	-2146826273
매출채권회수기간 (일)	82.2	85.7	80.6	79.0	-2146826273

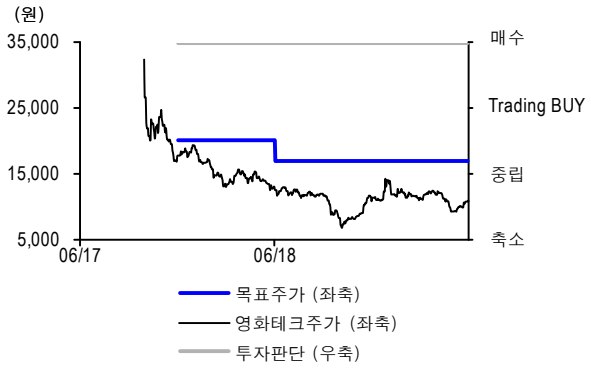
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

영화테크 (265560)

주가차트



투자의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 정용진, 한상윤)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 본 조사분석자료는 당사가 대표주관사로 IPO를 실시한 기업으로 규정에 의한 의무발행자료임을 고지합니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2017년 12월 28일	매수	20,000	(23.0)	(3.0)
2018년 06월 29일		6개월경과	-	-
2018년 06월 29일	매수	17,000	(37.9)	(23.8)
2018년 12월 30일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목

- **매수** : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상
- **Trading BUY** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%
- **중립** : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%
- **축소** : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하

섹터

- **비중확대** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
- **중립** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
- **축소** : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 06월 25일 기준)

매수 (매수)	96.7%	Trading BUY (중립)	0.94%	중립 (중립)	2.36%	축소 (매도)	0%